

Suplemento económico de Página/12

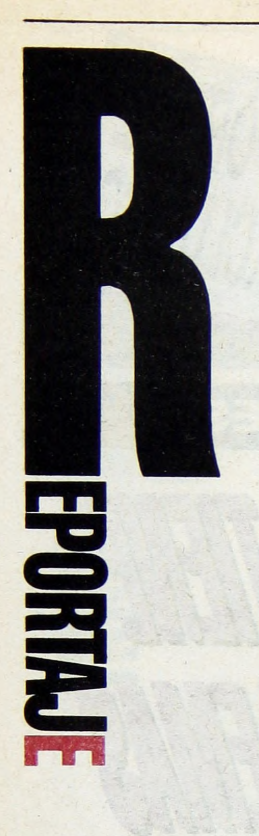
Domingo 12 de julio de 1992 - Año 3 - Nº 116

REPORTAJE EXCLUSIVO

RUDIGER DORNBUSCH PROPONE MINIDEVALUACIONES

"ARGENTINA TIENE SERIOS PROBLEMAS DE COMPETITIVIDAD"

En una entrevista realizada hace pocos días en Alemania, el prestigioso economista del Instituto Tecnológico de Massachusetts enfatizó la necesidad de aumentar el tipo de cambio en la Argentina para dotar de mayor competitividad a la economía. Opinó que Estados Unidos marcha hacia un mayor intervencionismo y se mostró muy pesimista sobre Rusia.



(Por Sergio Serrichio) Rudiger Dornbusch nació en Alemania, estudió en Chicago ("cuando era mejor lugar"), es ahora uno de los profesores estrellas del famoso Instituto Tecnológico de Massachusetts y se lo considera un gran conocedor de la realidad argentina. CASH lo entrevistó hace pocos días en Kiel, Alemania, a donde asistió para participar de la conferencia sobre "El crecimiento en la economía mundial" y para recibir el premio Bernhard Harms de 25.000 marcos. Durante el primer día de esa reunión la suya fue una voz disonante entre tanto panegirismo ortodoxo. Provocó con frases tales como "no es tan claro que General Motors sea más eficiente que un gobierno cualquiera", y se divirtió discutiendo esa afirmación con el aire de quien está de vuelta de dogmatismos adolescentes.

—¿Cree, como muchos afirman, que América latina está ahora en la buena senda en cuanto a política económica?

—La Argentina lo está y, por supuesto, México y Chile. Brasil no, todavía. Venezuela ciertamente, no; Perú, definitivamente no. Colombia tiene el problema de las drogas y su política económica ha sido siempre muy conservadora. Lo interesante es el cambio que se ha producido en la Argentina.

—¿Considera que la Argentina ha alcanzado finalmente la estabilidad?

—No. La Argentina no puede conseguir en un año lo que a México le costó seis. Hay mucho que hacer por el lado fiscal y tiene que empezar a haber inversión. La Argentina ha tenido inversión neta negativa durante un decenio: su economía es ahora más chica que diez años atrás. Mucha gente vive de sus dólares. Eso no puede durar. En algún momento la gente tiene que empezar a vivir de su salario. Hay un montón de problemas, pero lo importante es que se han hecho reformas importantes, y la gente parece que las respalda.

—¿Cuál sería el principal problema a resolver?

—Ha habido un boom que no puede durar sin convertirse en un problema.

—Poner tanto énfasis en la estabilidad, ¿no es una manera de postergar la cuestión del crecimiento? Bolivia lleva varios años de estabilidad pero no puede crecer.

—Creo que es posible que la Argentina vaya hacia tasas moderadas de crecimiento de, digamos, 2 o 3 por ciento anual, y tasas muy altas de inversión. De esa manera se podrían a salvo de dificultades. Pero últimamente el boom ha sido muy grande, y si continúa, al final habrá una explosión.

—¿En su última visita a la Argentina, ha notado alguna euforia entre los miembros del gobierno?

—Cavallo es muy consciente del peligro de inflación de demanda, y también de lo impopular que es detenerla. El problema es que hasta ahora las cosas le fueron demasiado bien. No sé si es que hay planes específicos para aumentar la recaudación fiscal, pero sería muy prudente que los hubiera.

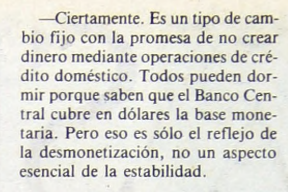
—En un artículo reciente acerca de los planes de estabilización usted dijo que no hay mayor peligro que la complacencia con el éxito inicial y el posterior abandono de las políticas cambiarias y fiscales adecuadas. ¿Ve ese peligro en el caso argentino?

—No pienso que vaya a haber una crisis cambiaria y no creo que vaya a ocurrir ninguna catástrofe. Pero vale la pena pensar qué hacer si el proceso de sobrevaluación continúa. Y otra cosa importante es no pensar en reactivación en una economía en la cual la producción potencial se ha estado contrayendo. Y eso es algo importante a lo que no se le ha prestado debida atención. Algunos miran la demanda y piensan que hay reactivación, pero si no hubo inversión por diez años no hay real capacidad productiva. Hay más construcción y los salarios, medidos en dólares, han aumentado mucho. Esas cosas pasaron en Chile al final de los setenta, pero luego hubo una gran depresión. A uno le gustaría pensar que en la Argentina será distinto.

—Respecto de la política cambiaria, ¿piensa que el sistema de convertibilidad que se aplica en la Argentina es realmente diferente de un esquema de tipo de cambio fijo, tal como asegura Cavallo?

—La convertibilidad es el tipo de cambio fijo de una economía enferma. Un tipo de cambio fijo consiste normalmente en la promesa de vender dólares cuando hay demanda por ellos, asumiendo que el Banco Central tiene suficientes reservas para cumplir esa promesa. En el caso de una economía totalmente desmonetizada y dolarizada como la Argentina, se puede decir "pago toda la base monetaria en dólares", porque la moneda local es tan poca en relación con el producto bruto. El "estilo argentino" es, entonces, de respaldo del 100 por ciento, no porque se trate de un país maravilloso sino porque partió de una total desmonetización. Brasil, por ejemplo, no necesita tal cosa porque no sufrió semejante grado de dolarización; en su caso la convertibilidad "a la argentina" no tendría ningún sentido.

—En síntesis, ¿ve la convertibilidad como un caso especial de tipo de cambio fijo?



—Ciertamente. Es un tipo de cambio fijo con la promesa de no crear dinero mediante operaciones de crédito doméstico. Todos pueden dormir porque saben que el Banco Central cubre en dólares la base monetaria. Pero eso es sólo el reflejo de la desmonetización, no un aspecto esencial de la estabilidad.

El famoso crawling peg

—Usted ha dicho reiteradas veces que es fundamental comenzar un plan de estabilización con un tipo de cambio real alto, capaz de resistir la posterior depreciación debido a la inflación que hay al inicio del programa. ¿En la Argentina no fue así, verdad?

—El tipo de cambio inicial no fue particularmente favorable, pero era el que había en ese momento. Los precios en dólares son hoy mucho más altos que tres o cuatro años atrás. Cuando eso se refleja en los salarios hay un problema serio de competitividad. Y se ve que los salarios en la industria y en la construcción se han duplicado en dólares.

—¿Cuál es la solución?

—Pienso que la Argentina no debería tener una maxidevaluación. La estabilidad se perdería de un día para el otro. Eso deja dos opciones. Una es decir "éste es el tipo de cambio para siempre, nos hemos casado con él". La otra es comenzar con un sistema de crawling peg (minidevaluaciones periódicas), que se puede encarar cuando la inflación ha bajado. Sospecho que a Cavallo le gustaría mantener el tipo de cambio hasta la eternidad y presionar hacia abajo los costos. Si lo logra, muy bien, pero no veo que eso vaya a suceder. Esta discusión siempre ocurre a esta altura de un programa de estabilización. Sucedió en Israel, sucede ahora en la Argentina. Cuando la competitividad cae demasiado, la gente se inquieta por saber qué ocurrirá más tarde..

—Es decir que aconseja un crawling peg.

—Es lo que habrá que hacer. Algunos funcionarios argentinos dicen que en una economía que ya funciona en dólares el crawling peg no tiene sentido. Yo no creo en eso.

—Hace unos meses Cavallo dijo que un posible sistema de crawling peg podría pensarse respecto no ya de una sola moneda —el dólar—, sino respecto de una canasta de monedas, como el caso polaco o chileno.

—Eso no es interesante. La economía argentina piensa en dólares, si es que piensa en absoluto. Entrar en complicaciones con monedas europeas no sirve. Una canasta de monedas crea muchas opciones e inútiles complicaciones. Trucos por el estilo tienen que ser descartados.

—La Argentina entró en el Plan Brady. Eso significa que en los próximos años habrá que remitir al exterior más dinero que el que se estaba pagando hasta ahora. ¿Aun así es un buen negocio?

—La Argentina está empeñada en un muy ambicioso programa de internacionalización. Tener una buena relación con los acreedoras es parte de ello. Para dejar atrás un problema quizás valga la pena pagar por ello, y el Plan Brady sirve para eso.

—Otra cosa que ha tenido lugar en la Argentina fue el importante ingreso de capital financiero. El año pasado la Bolsa subió increíblemente. ¿No contribuye ese influjo de capitales a fomentar aún más la sobrevaluación del peso?

—No creo que el ingreso de capitales sea la causa de la apreciación del peso. Más bien es el financiamiento de cierto tipo de gasto. Por ejemplo, la construcción se puede financiar fácilmente desde el exterior, porque el tipo de cambio es fijo. Eso nos lleva de vuelta a lo mismo.

—Globalmente, ¿cuál es su opinión acerca de las perspectivas de la economía argentina?

—Creo que Cavallo tiene mucho sentido común, tanto acerca de la Argentina como sobre economía. Eso me permite ser optimista. Si la estabilidad continúa por dos o tres años, entonces habrá un país diferente. El principal problema a corregir es la competitividad. Y lo que también me gustaría ver son altas tasas de inversión. No me refiero a construcción de casas y oficinas, sino a la inversión industrial y en los sectores de exportación. No me consta que eso esté ocurriendo.

Modelos de capitalismo

—En su exposición durante la conferencia, usted puso mucho empeño en cuestionar las supuestas bondades de la apertura a ultranza y del liberalismo económico en general.

—Es cierto. En Europa hay mucha competencia, y es por eso que la gente es extremadamente dogmática. Es un poco de ignorancia y otro poco de sobrerreacción. Sería diferente para quien analice la experiencia de Brasil, donde históricamente ha habido un mercado protegido pero con competencia en su interior, cosas que ustedes no tuvieron en la Argentina. Brasil logró tener precios a nivel internacional para bienes industriales. Así fue hasta la crisis de los ochenta.

—¿Incluso después de los shocks petroleros?

—Sí. Cuando visité Brasil por primera vez, en 1979, los supermercados lucían igual que en Estados Unidos, pero con precios que eran la mitad de los americanos. Los autos costaban 3000 dólares y las heladeras eran más baratas que en Estados Unidos. Tal vez la calidad no era la misma, pero las manufacturas eran producidas con eficiencia. Distinto es el caso argentino, donde el Ford Falcon costaba 22.000 dólares y dejó de producirse recién en octubre del año pasado. La experiencia argentina dice que la apertura es esencial cuando el mercado interno es pequeño. Y el caso brasileño enseña que si el mercado interno es grande, bien se pueden justificar veinte o treinta años de protección. Los europeos se



UNA LINDA PAREJA

Durante los 45 minutos de la entrevista, Dornbusch tuvo una actitud cuidadosa y de permanente elogio hacia Cavallo. El cuidado se explica por la contrariedad que le produjo el hecho de que sus declaraciones, cuando estuvo hace poco en la Argentina, hayan sido —según dijo— tergiversadas por *Ambito Financiero*, un diario empeñado en "complicarle las cosas a Cavallo". En cambio, Dornbusch no mencionó en ningún momento a Menem.

—Cuando habla del Gobierno, usted se refiere siempre a Cavallo, nunca a Menem.

—No conozco al presidente argentino. Creo que Cavallo-Menem (mencionados en ese orden) hacen una buena dupla. Menem tiene instinto, y Cavallo hace las tareas difíciles. Se necesitan el uno al otro. Algunos están tratando de arruinar esta pareja. Cavallo no tiene apuro. Es joven y tiene mucho tiempo por delante para ser presidente.

Acaso para prevenir una eventual ignorancia de la imagen de Menem, el negociador de la deuda externa argentina, Daniel Marx, le regaló recientemente a Dornbusch una "gran foto" del presidente, que "Rudi", como se empeñan en llamarlo algunos economistas argentinos, guarda "en algún lugar de la oficina".

perturban porque ven tanta intervención de los gobiernos, tan poca competencia, y al final sobrerreaccionan y claman: "Ninguna restricción en absoluto".

—¿Por qué cree que eso es una sobrerreacción?

—La respuesta es la de la experiencia de Estados Unidos. Allí hay demasiada competencia con demasiadas bancarrotas, sin absolutamente ninguna responsabilidad social en el mundo de los negocios. En suma, son dos mundos diferentes: Europa con muy poca competencia y Estados Unidos con demasiada. Y el péndulo siempre oscila entre esos dos extremos.

—Esa caracterización suena un poco como a la que el francés Michel Albert, en su libro Capitalismo contra capitalismo, *hace entre lo que llama el "capitalismo anglosajón", inmediatista, y otro de tipo "germano", basado más bien en los resultados a largo plazo.*

—No lo he leído, pero me imagino por dónde va el argumento. Ese estilo alemán tiene una base estructural fuerte. Ninguna firma puede desentenderse de sus trabajadores. La empresa americana, en cambio, puede despedirlos a todos mañana mismo. Ni siquiera tienen que pedir autorización. Directamente lo hacen, y no les cuesta nada.

Estados Unidos: después de la tormenta

—Usted dijo también que en Estados Unidos, en este momento, el péndulo se está moviendo en dirección al intervencionismo.

—Sí. Porque nosotros tuvimos doce años de absoluta desregulación y competencia violenta. En muchas áreas fue demasiado. Entonces, ahora la gente se da cuenta de que, por ejemplo, en el área de educación el Estado tiene que ser más activo. Que también tiene que construir un puente en la relación entre empresarios y trabajadores, porque debe haberlo. Que deberíamos tener una política industrial. Todas estas cosas ahora se discuten, y no sólo a nivel teórico.

—Pero una perspectiva global, y especialmente el ambiente intelectual dominante en América latina, sugiere que estamos en un período de aparente consenso entre académicos, políticos, comunicadores sociales, las instituciones internacionales —el Banco Mundial, por caso, argumenta de manera muy firme en favor del aperturismo—, acerca de las ventajas de los mercados absolutamente libres.

—Esto es como cualquier onda ideológica. Reagan y Thatcher fueron muy fuertes en los ochenta, y hoy en día en América la gente se da cuenta de que hubo sobreactuación. Hemos tenido una notable redistribución del ingreso que ha marginado a grandes grupos de la población. Lo que ocurre es que en América el péndulo se desplaza primero, y América latina queda dos, tres o cinco años rezagada. México es el más moderno de todos. Abrió la economía, pero también redefinió el rol del Estado, por ejemplo en programas de pobreza. En Estados Unidos la ideología de libre mercado se sobreactuó, y ahora hay que traer de vuelta al Estado. En América latina la clave es ver bien qué tipo de apertura hacer y, además, redefinir el Estado, hacerlo más productivo y diseñar buenos programas para los casos de pobreza. Y cuidarse de caer en cualquier tipo de sobrerreacción y de sobreactuación.

—Ese ambiente que usted describe en Estados Unidos, ¿incluye también a Ross Perot y al Partido Republicano?

—Perot está a favor de un Estado activo. Piensa que las empresas están mal dirigidas y que los gerentes tienen que cuidar más a los trabajadores y no tanto a los accionistas, y que el Estado tiene que ser activo en promover esta conducta. Lo mismo, Bill Clinton. Bush no dice esto, y por eso puede que no gane las elecciones. No puede renegar de doce años de administración republicana y decir "nos equivocamos".

—Recientemente, Paul Krugman del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT, según la sigla inglesa) publicó un libro de gran repercusión, La era de las expectativas disminuidas, *en el que dice que, tras más de una década de administración conservadora, los norteamericanos se están acostumbrando, muy a su pesar, a la idea de que no pueden vivir mejor que en el pasado. Sus expectativas han caído. ¿Está de acuerdo con ese diagnóstico?*

—Es verdad. La gente está contrariada. Los norteamericanos crecieron con la idea de que cada generación iba a estar mejor que la anterior, y eso, ciertamente, no se da ahora. Es una ruptura en el modelo americano. ¿Cómo puede ser que después de doce años de total laissez faire la gente esté más pobre? Entonces, ¿se trataba de un modelo equivocado? Y no es que hayan sufrido condiciones internacionales adversas: los precios petroleros no han sido tan bajos desde 1973, el comercio no ha sido nunca tan libre, la desregulación no pudo ser más amplia. Y la gente siente que su riqueza desapareció. Por eso hay que ser muy cuidadoso con las modas ideológicas.

—¿Estados Unidos se encuentra realmente en una recesión?

—Estamos saliendo de ella. Se trata de una recesión muy suave, pero también muy prolongada. Dura mucho porque la política fiscal, que normalmente se usa para combatir la recesión, esta vez no era una alternativa a mano. Los déficit fiscales han sido muy altos, y nadie quiere provocar una crisis presupuestaria. Ahora podemos apreciar los efectos negativos de un largo período de déficit, que se manifiesta de dos maneras. Una es que los salarios reales están cayendo, porque la inversión ha sido extremadamente baja por más de diez años. Y la otra es que tenemos una recuperación muy modesta, de cerca del 2 por ciento anual. Al ser tan modesta no tiene retroalimentación. Nadie ve claramente la recuperación y entonces prevalece la actitud de "esperar y ver qué pasa".

Japón y Rusia

—¿Qué pasará con Japón?

—Los japoneses tienen problemas en su casa. Muchos políticos están entre rejas, la Bolsa ha hecho a la gente más pobre, y las empresas se enfrentan ahora a un alto costo del capital. Japón está en un período de transición, que será difícil, pero también significa que ahorrarán más y trabajarán más duro. Los japoneses tratarán de resolver la falta de demanda doméstica debido a la caída de la Bolsa, aumentando la balanza comercial. Japón tendrá problemas, y Estados Unidos va a tener más problemas con Japón.

—¿Piensa que la Comunidad Económica Europea logrará quedar al margen de esos conflictos?

—Europa también tendrá algunos problemas con Japón. Pero para Estados Unidos el problema japonés es más complicado. Los europeos no han permitido nunca a Japón acceso libre a sus mercados. El problema de Estados Unidos es que Japón accede al mercado americano, pero los norteamericanos no logran hacer pie en Japón. Y estamos en un año electoral, Por eso pienso que el conflicto será entre Estados Unidos y Japón, antes que con Europa. Europa tendrá un muy modesto crecimiento, de aproximadamente 1,5 por ciento, en los próximos años.

—¿Y las perspectivas de Rusia?

—Muy pobres. Tienen muchos problemas que resolver: nacionalismo, inestabilidad democrática, presupuesto desequilibrado, falta de ideología, falta de interés por parte de Occidente...

—¿Falta de interés por parte de Occidente?

—Sí. ¿Quién quiere hacer algo por los rusos? El sector privado no va porque no hay derechos de propiedad firmemente establecidos. El sector privado no va siquiera a América latina, ¿por qué habría de ir a Rusia? Rusia es una especie de Brasil, pero mucho más inestable aún. Soy muy pesimista.

—Pero usted mencionó que van a tener el primer programa monitoreado por el FMI

—Sí. Occidente no sabe qué hacer con Rusia, entonces envía al FMI. Eso no significa mucho. Brasil tiene dos programas al año, y eso no hace gran diferencia. Basta ver lo que pasó con Alfonsín, y con Corazón Aquino en Filipinas. Al principio parecía que todos gustaban mucho de ellos. Al tercer año no podían importarles menos.

—Usted dijo que si se le impone a Rusia la liberalización comercial, en el futuro será una economía desindustrializada.

—Es improbable que Rusia vaya a tener un comercio exterior absolutamente libre. Ahora mismo su economía es completamente cerrada. Tienen mucho camino por andar. Pero no creo que el Fondo insista demasiado con el comercio libre. Si lo hiciera, sería un error.

—¿No hay margen para el optimismo?

—No. ¿Qué ventajas tiene? El trabajo es allí muy barato, pero también es muy barato en China y los chinos trabajan más duro. El mundo está lleno de gente que trabaja barato. Lo que se necesita es gente calificada en relación con su salario, y países estables, en donde cuando alguien coloca una orden de compra o de venta sabe que va a ser satisfecha. Eso no existe en Rusia. Existe en China, en México y en Corea del Sur.

COMPARACIONES ODIOSAS

La prudente referencia de Dornbusch a la experiencia chilena de sobrevaluación de la moneda está explicada con mayor detalle en un reciente artículo suyo, "De la estabilización al crecimiento". Allí explica cómo las autoridades económicas de la dictadura pinochetista, tras un ajuste fiscal y un período de "tablita" cambiaria, fijaron el tipo de cambio en 1978, "cuando la inflación todavía se situaba por sobre el 20 por ciento anual".

Como resultado de esta política, la inflación cayó fuertemente en los dos años siguientes "pero no lo suficiente como para evitar una dramática sobrevaluación". Así, la balanza comercial, que había sido levemente positiva durante los años setenta, se volvió negativa hasta alcanzar el 8,2 por ciento del PBI chileno. El consiguiente déficit fue temporalmente financiado con ingreso de capitales, pero en 1982 la política de sobrevaluación colapsó y hubo que comenzar otro experimento estabilizador, que significó más de dos años de caída constante del producto.

Temporalmente más próxima, aunque geográficamente lejana, es la experiencia polaca tras el Big-Bang de principios de 1990, piloteada por el economista Leszeck Balcerowicz quien, al igual que Cavallo, también estudió en Harvard. La economía polaca fue capaz de resistir quince meses y medio un tipo de cambio fijo respecto del dólar, pero cuando en el primer cuatrimestre de 1991 la balanza comercial empezó a escupir saldos en rojo, las autoridades económicas decidieron abjurar de sus promesas antidevaluatorias y pasaron a un sistema de crawling peg. En adelante, el zloty fue periódicamente devaluado con respecto a una canasta de monedas compuesta por el dólar (45 por ciento), el marco alemán (35 por ciento), la libra esterlina (10 por ciento) y los francos suizo y francés (5 por ciento cada uno).

El aspecto esencial, para Dornbusch, es que cuando la toma de semejante decisión se prorroga demasiado, el programa finalmente fracasa. En sus palabras: "La sobrevaluación es indeseable porque, al final, hay que deshacerla".

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani



ZANELLA S.A.

A mitad del camino entre el auto y la bicicleta, las vistosas motos y ciclomotores no podían quedarse atrás entre los argentinos con acceso al crédito personal o comercial. Por analogía con otros bienes de consumo durable —incluidos los de cuatro ruedas—, la vertiginosa demanda absorbe en su marcha importantes dosis de motos importadas.

En todos estos casos, el boom de ventas al consumo interno se transformó rápidamente en utilidades, aspecto respecto del cual Zanella no se apartó tampoco de las generales de la ley. En efecto, las utilidades de la compañía fueron evolucionando de la manera más favorable, acompañando el aumento en la facturación. Los resultados de la empresa pasaron de pérdidas hace dos años a ganancias de 800.000 pesos mensuales como las que se promediaron entre fines del año pasado y principios de éste.

Además de distribuir la producción propia, Zanella tiene un convenio de representación e importación con Yamaha Motors de Japón. Esto le permite completar su oferta y aumentar el volumen de operaciones con la red de comercialización ya existente. La exportación fue otra salida que encontró la firma, colocando de esa forma más del 10 por ciento de su producción. En este sentido, la empresa ve con buenos ojos la eliminación de trabas al comercio con los países vecinos.

Pero no todo son rosas. Además de la competencia importada, Honda Motor de Japón y Oscar Guerrero S.A. instalaron este año la fábrica de motocicletas marca Honda en Rosario. Si bien su capacidad instalada es —aún— mucho menor que la de Zanella, la dinámica de un competidor doméstico —de primera línea a nivel mundial— no puede menos que acicatear las conductas competitivas en el sector.

Quizá tomando en cuenta eso es que aparecieron algunos recaudos para cerrar el mercado a una competencia salvaje. Por ejemplo, la Resolución N° 790 del Ministerio de Economía dispuso, a principios de este mes, la prohibición de importar motociclos y velocípedos usados.

EN EL BOLSILLO

El frío no se va II

Quien el año pasado recorrió casas de artículos para el hogar buscando una heladera (o leyó *En el bolsillo* en noviembre último) puede hoy constatar que los precios de estos electrodomésticos no sufrieron grandes variaciones. La Columbia de 1,65 m de altura, dos tipos de frío, 4 estrellas tropical, el año pasado costaba 760 pesos en Frávega (Santa Fe y Uriburu) y ahora 684,50. En Carrefour puede conseguírsela algo más barata: $ 626.

La White Westinghouse tampoco tuvo mayores variantes. El modelo que tiene dispenser de agua y hielo, que un año atrás había que pagar 300 dólares de anticipo y 12 cuotas de igual monto, hoy sale 3208 de contado o un pago adelantado de 250 dólares y 16 cuotas de igual cantidad de verdes billetes. También en Frávega. En Sanargo (Santa Fe 2587) sale $ 2986 al contado. Quien pretenda una heladera de estas características puede optar por una Admiral (con garantía de Peabody) a $ 2780 o 6 cuotas de 563 en Carrefour.

Todo computado

Poseer una computadora es hoy imperioso para casi cualquier tarea. Se las puede conseguir a partir de 800 dólares, con valores crecientes según capacidad de memoria y velocidad de procesamiento.

Un clon (copia fiel de una IBM, pero con otra marca) AT 286, con 20/25 Mhz, disco rígido 40 MB y monitor de fósforo blanco, con 1 Mega de capacidad de memoria ampliable, plaqueta gráfica apta para diseño arquitectónico, por ejemplo, y conectable a un monitor color, cuesta 820 dólares en Experter (Lavalle 1421). Para completar el equipo, la impresora Epson T 2000 o la LX 810 salen 315 dólares en el mismo local.

Un sistema similar, con teclado expandido de 101 teclas, dos salidas en paralela y dos seriales, entrada para juegos y drive para disquetes sale 699 más IVA en Stylus (Lavalle 1524). A ello se le puede agregar una expansión de memoria de 1 Mb por 80 dólares, un monitor color por 560 y cambiar el disco de 40 Mb por otro de 80 por 170. Allí ofrecen la impresora Citizen GX 200 (213 caracteres por segundo) a 235.

La AT 386, de 4 Mega, en cambio, cuesta 1215 dólares más IVA (Stylus).

Para quienes no pueden dejar el trabajo en la oficina, la última tendencia en computación es tener un notebook. Esto es una computadora portátil con la capacidad de una tradicional PC de mesa. Tiene autonomía de suministro de energía aún para operar sin conexión a la red eléctrica, lo que permite llevarlas a todos lados sin dejar la tarea para después.

El notebook M Pack 386, con monitor blanco y negro, 1 megabyte de memoria y 40 más en disco rígido, que es compatible con monitores color que utilicen plaqueta gráfica cuesta 1950 dólares o 6 cuotas de 483 o 3 de 897, en todos los casos más IVA (con cualquier tarjeta de crédito menos Diners) en Experter.

Por un poco más puede accederse al último modelo de Compact. La Contura, que pesa 2,8 kg, tiene procesador 386 SL de 20 y 25 Mhz, y pantalla monocromática, vale alrededor de 2500 dólares (con pequeñas variaciones según el distribuidor).

La de Texas Instruments, también con monitor monocromático, 4 MB de memoria, microprocesador 386 y disco rígido de 44 MB sale 2900 más IVA en Stylus. En el mismo local, otra Texas, pero que sigue el formato AT de IBM, o sea que tiene procesador 286, disco rígido de 44 MB y 1 MB de ram de memoria cuesta 1790, a lo que hay que agregar el valor del impuesto.



Ricardo Balleste

PRIV
DE IM

(Por Raúl Kollmann) Los argentinos consideran que el plan económico favorece, en primer lugar, a los empresarios y que éstos "no terminan de cambiar su mentalidad especulativa". Aunque la mayoría de la población evalúa el comportamiento de los empresarios con un *regular*, la imagen de los que se dedican a la actividad agricologanadera y al comercio es superior a la de los industriales y sobre todo a la de los banqueros, que son los peor evaluados. En cuanto a la corrupción, la opinión pública considera que existe entre los empresarios, aunque en niveles mucho menores que en la administración pública, los sindicatos, la Justicia o la policía.

Estas conclusiones surgen de varios de los sondeos realizados en el último tiempo sobre la imagen de los distintos sectores de la sociedad. En un estudio realizado por Graciela Romer en todo el país, un 24 por ciento de los encuestados evaluó bien o muy bien a los empresarios, un 40 por ciento les puso un regular y el 30 por ciento los calificó mal o muy mal. Hay que enmarcar estas definiciones en la desconfianza de la población hacia toda la dirigencia, ya que en niveles inferiores al de los empresarios aparecen los sindicalistas (61 por ciento los considera mal o muy mal), políticos (42 por ciento), funcionarios públicos, legisladores, financistas, militares y hasta jueces.

En la vinculación entre plan económico y empresarios hay una notable ambivalencia. Como se ha demostrado reiteradamente la mayoría de la población respalda el Plan de Convertibilidad, pero al mismo tiempo cuando se preguntó por los sectores más beneficiados por la actual política económica (se permitía más de una respuesta) nada menos que un 73 por ciento señaló a los empresarios, un 31 por ciento a la clase media, un 20 por ciento a los trabajadores de menos recursos y un 17 por ciento a los desocupados.

Los elementos de desconfianza hacia la dirigencia de las empresas se verifican mayormente cuando se pide a los encuestados las razones que fundamentan su evaluación buena, regular o mala. De acuerdo con lo analizado por varios consultores, la población señala como principales objeciones respecto de los empresarios la reticencia a la inversión genuina, acumulación avara, insensibilidad frente a los problemas de los demás y avidez para hacerse cargo de las empresas estatales. La respuesta más habitual y que puede servir como resumen es que "los empresarios no han cambiado su mentalidad especulativa".

FICHA TECNICA: Sondeo Graciela Romer y Asociados, 1250 casos en todo el país, encuesta domiciliaria, mayo 1992. Sondeo de Hugo Haime y Asociados, 400 casos en Capital Federal y Gran Buenos Aires, encuesta domiciliaria, mayo 1992. Julio Aurelio, ARESCO, 3770 casos, Capital Federal, encuesta domiciliaria, mayo y junio 1992.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

ZANELLA S.A.

LAS GANANCIAS DE ZANELLA AUMENTARON DE CILINDRADA

MILLONES DE PESOS

Fuente: Zanella S.A.

A mitad del camino entre el auto y la bicicleta, las vistosas motos y ciclomotores no podían quedarse atrás entre los argentinos con acceso al crédito personal o comercial. Por analogía con otros bienes de consumo durable —incluidos los de cuatro ruedas—, la vertiginosa demanda absorbe en su marcha importantes dosis de motos importadas.

En todos estos casos, el boom de ventas al consumo interno se transformó rápidamente en utilidades, aspecto respecto del cual Zanella no se apartó tampoco de las generales de la ley. En efecto, las utilidades de la compañía fueron evolucionando de la manera más favorable, acompañando el aumento en la facturación. Los resultados de la empresa pasaron de pérdidas hace dos años a ganancias de 800.000 pesos mensuales como las que se promediaron entre fines del año pasado y principios de éste.

Además de distribuir la producción propia, Zanella tiene un convenio de representación e importación con Yamaha Motors de Japón. Esto le permite completar su oferta y aumentar el volumen de operaciones con la red de comercialización ya existente. La exportación fue otra salida que encontró la firma, colocando de esa forma más del 10 por ciento de su producción. En este sentido, la empresa ve con buenos ojos la eliminación de trabas al comercio con los países vecinos.

Pero no todo son rosas. Además de la competencia importada, Honda Motor de Japón y Oscar Guerrero S.A. instalaron este año la fábrica de motocicletas marca Honda en Rosario. Si bien su capacidad instalada es —aún— mucho menor que la de Zanella, la dinámica de un competidor doméstico —de primera línea a nivel mundial— no puede menos que acicatear las conductas competitivas en el sector.

Quizá tomando en cuenta eso es que aparecieron algunos recaudos para cerrar el mercado a una competencia salvaje. Por ejemplo, la Resolución N° 790 del Ministerio de Economía dispuso, a principios de este mes, la prohibición de importar motociclos y velocípedos usados.

EN EL BOLSILLO

El frío no se va II

Quien el año pasado recorrió casas de artículos para el hogar buscando una heladera (o leyó *En el bolsillo* en noviembre último) puede hoy constatar que los precios de estos electrodomésticos no sufrieron grandes variaciones. La Columbia de 1,65 m de altura, dos tipos de frío, 4 estrellas tropical, el año pasado costaba 760 pesos en Frávega (Santa Fe y Uriburu) y ahora 684,50. En Carrefour puede conseguírsela algo más barata: $ 626.

La White Westinghouse tampoco tuvo mayores variantes. El modelo que tiene dispenser de agua y hielo, que un año atrás había que pagar 300 dólares de anticipo y 12 cuotas de igual monto, hoy sale 3208 de contado o un pago adelantado de 250 dólares y 16 cuotas de igual cantidad de verdes billetes. También en Frávega. En Sanargo (Santa Fe 2587) sale $ 2986 al contado. Quien pretenda una heladera de estas características puede optar por una Admiral (con garantía de Peabody) a $ 2780 o 6 cuotas de 563 en Carrefour.

Todo computado

Poseer una computadora es hoy imperioso para casi cualquier tarea. Se las puede conseguir a partir de 800 dólares, con valores crecientes según capacidad de memoria y velocidad de procesamiento.

Un clon (copia fiel de una IBM, pero con otra marca) AT 286, con 20/25 Mhz, disco rígido 40 MB y monitor de fósforo blanco, con 1 Mega de capacidad de memoria ampliable, plaqueta gráfica apta para diseño arquitectónico, por ejemplo, y conectable a un monitor color, cuesta 820 dólares en Experter (Lavalle 1421). Para completar el equipo, la impresora Epson T 2000 o la LX 810 salen 315 dólares en el mismo local.

Un sistema similar, con teclado expandido de 101 teclas, dos salidas en paralela y dos seriales, entrada para juegos y drive para disquetes sale 699 más IVA en Stylus (Lavalle 1524). A ello se le puede agregar una expansión de memoria de 1 Mb por 80 dólares, un monitor color por 560 y cambiar el disco de 40 Mb por otro de 80 por 170. Allí ofrecen la impresora Citizen GX 200 (213 caracteres por segundo) a 235.

La AT 386, de 4 Mega, en cambio, cuesta 1215 dólares más IVA (Stylus).

Para quienes no pueden dejar el trabajo en la oficina, la última tendencia en computación es tener un notebook. Esto es una computadora portátil con la capacidad de una tradicional PC de mesa. Tiene autonomía de suministro de energía aún para operar sin conexión a la red eléctrica, lo que permite llevarlas a todos lados sin dejar la tarea para después.

El notebook M Pack 386, con monitor blanco y negro, 1 megabyte de memoria y 40 más en disco rígido, que es compatible con monitores color que utilicen plaqueta gráfica cuesta 1950 dólares o 6 cuotas de 483 o 3 de 897, en todos los casos más IVA (con cualquier tarjeta de crédito menos Diners) en Experter.

Por un poco más puede accederse al último modelo de Compact. La Contura, que pesa 2,8 kg, tiene procesador 386 SL de 20 y 25 Mhz, y pantalla monocromática, vale alrededor de 2500 dólares (con pequeñas variaciones según el distribuidor).

La de Texas Instruments, también con monitor monocromático, 4 MB de memoria, microprocesador 386 y disco rígido de 44 MB sale 2900 más IVA en Stylus. En el mismo local, otra Texas, pero que sigue el formato AT de IBM, o sea que tiene procesador 286, disco rígido de 44 MB y 1 MB de ram de memoria cuesta 1790, a lo que hay que agregar el valor del impuesto.

Ricardo Balleste

EMPRESARIOS

PRIVADOS DE IMAGEN

Menos de un cuarto de la opinión pública tiene una imagen favorable de los empresarios, si bien el concepto sobre ellos es mejor que el de los sindicalistas, los políticos, los militares y los funcionarios.

(Por Raúl Kollmann) Los argentinos consideran que el plan económico favorece, en primer lugar, a los empresarios y que éstos "no terminan de cambiar su mentalidad especulativa". Aunque la mayoría de la población evalúa el comportamiento de los empresarios con un *regular*, la imagen de los que se dedican a la actividad agricologanadera y al comercio es superior a la de los industriales y sobre todo a la de los banqueros, que son los peor evaluados. En cuanto a la corrupción, la opinión pública considera que existe entre los empresarios, aunque en niveles mucho menores que en la administración pública, los sindicatos, la Justicia o la policía.

Estas conclusiones surgen de varios de los sondeos realizados en el último tiempo sobre la imagen de los distintos sectores de la sociedad. En un estudio realizado por Graciela Romer en todo el país, un 24 por ciento de los encuestados evaluó bien o muy bien a los empresarios, un 40 por ciento les puso un regular y el 30 por ciento los calificó mal o muy mal. Hay que enmarcar estas definiciones en la desconfianza de la población hacia toda la dirigencia, ya que en niveles inferiores al de los empresarios aparecen los sindicalistas (61 por ciento los considera mal o muy mal), políticos (42 por ciento), funcionarios públicos, legisladores, financistas, militares y hasta jueces.

En la vinculación entre plan económico y empresarios hay una notable ambivalencia. Como se ha demostrado reiteradamente la mayoría de la población respalda el Plan de Convertibilidad, pero al mismo tiempo cuando se preguntó por los sectores más beneficiados por la actual política económica (se permitía más de una respuesta) nada menos que un 73 por ciento señaló a los empresarios, un 31 por ciento a la clase media, un 20 por ciento a los trabajadores de menos recursos y un 17 por ciento a los desocupados.

Los elementos de desconfianza hacia la dirigencia de las empresas se verifican mayormente cuando se pide a los encuestados las razones que fundamentan su evaluación buena, regular o mala. De acuerdo con lo analizado por varios consultores, la población señala como principales objeciones respecto de los empresarios la reticencia a la inversión genuina, acumulación avara, insensibilidad frente a los problemas de los demás y avidez para hacerse cargo de las empresas estatales. La respuesta más habitual y que puede servir como resumen es que "los empresarios no han cambiado su mentalidad especulativa".

FICHA TECNICA: Sondeo Graciela Romer y Asociados, 1250 casos en todo el país, encuesta domiciliaria, mayo 1992. Sondeo de Hugo Haime y Asociados, 400 casos en Capital Federal y Gran Buenos Aires, encuesta domiciliaria, mayo 1992. Julio Aurelio, ARESCO, 3770 casos, Capital Federal, encuesta domiciliaria, mayo y junio 1992.

IMAGEN DE REFERENTES SOCIALES

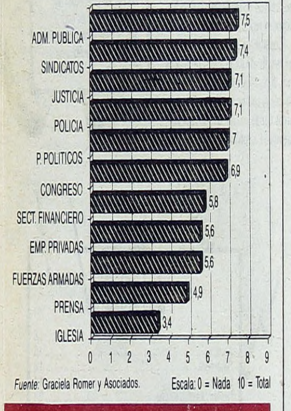
	POSITIVO	REGULAR	NEGATIVO	NO SABE
MAESTROS	69	24	6	
PERIODISTAS	65	28	7	
IGLESIA	54	29	14	
GANAD./AGRIC.	31	39	17	
COMERCIANTES	31	52	15	
POLICIA	26	40	33	
INDUSTRIALES	25	49	20	5
JUECES	24	40	33	
MILITARES	23	42	31	3
LEGISLADORES	20	42	35	3
POLITICOS	18	50	31	
BANQUEROS	17	41	30	12
FUNC.PUB.	13	41	44	
SINDICALISTAS	8	25	65	

Fuente: Graciela Romer y Asociados.

Esta última opinión seguramente juega decisivamente a la hora de evaluar la imagen de los distintos sectores económicos (ver cuadro). Los empresarios vinculados con el campo son mejor vistos que el resto por esa idea, aún vigente en muchos estratos, sobre la laboriosidad rural y el papel de "sostén económico del país" que se les adjudica. Los comerciantes están casi en el mismo nivel, fundamentalmente por el impacto de la estabilidad, en tanto que más atrás están los industriales y los banqueros, ambos sectores a los que se considera vinculados —aunque en distinto grado— con las críticas referidas a la especulación o la insensibilidad.

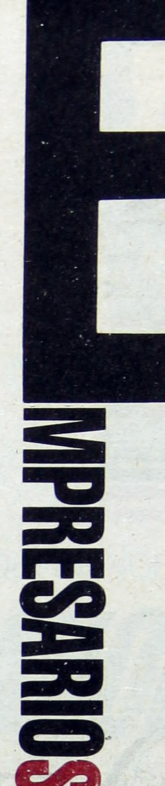
Por último, un sondeo pidió a los encuestados que indiquen el nivel de corrupción en el que está cada sector de la sociedad, asociando con cero la inexistencia de corrupción y adjudicando 10 al máximo grado. Los empresarios en general aparecen con 5.6 y el sector financiero levemente por encima, 5.8, es decir que a mitad de camino entre la inexistencia de corrupción y la corrupción total. Hay que tener en cuenta que la administración pública (7.5), los sindicatos (7.4) y la Justicia (7.1) aparecen claramente con mayor nivel de desconfianza, y sólo la Iglesia, la prensa y las Fuerzas Armadas están mejor ubicadas.

RANKING DE CORRUPCION POR SECTORES



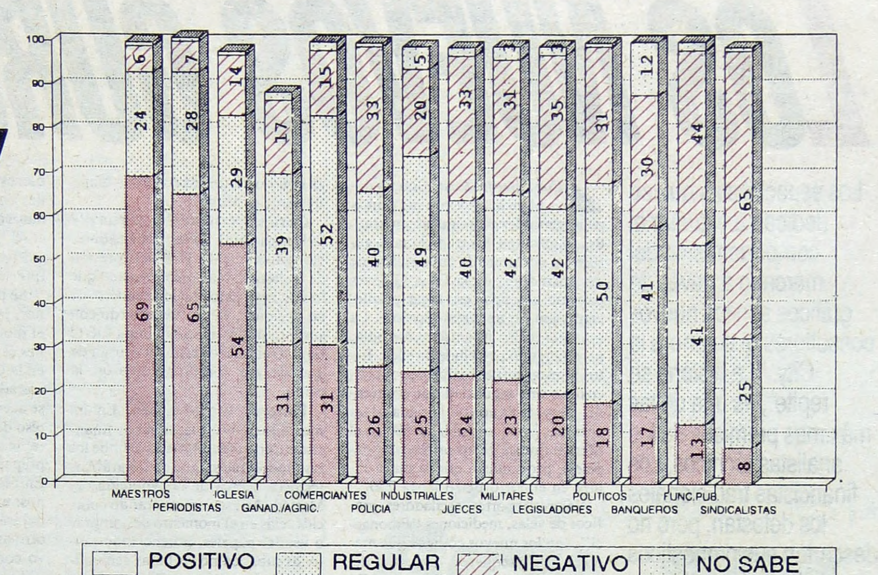
Fuente: Graciela Romer y Asociados. Escala: 0 = Nada 10 = Total

ADOS
AGEN



Menos de un cuarto de la opinión pública tiene una imagen favorable de los empresarios, si bien el concepto sobre ellos es mejor que el de los sindicalistas, los políticos, los militares y los funcionarios.

IMAGEN DE REFERENTES SOCIALES

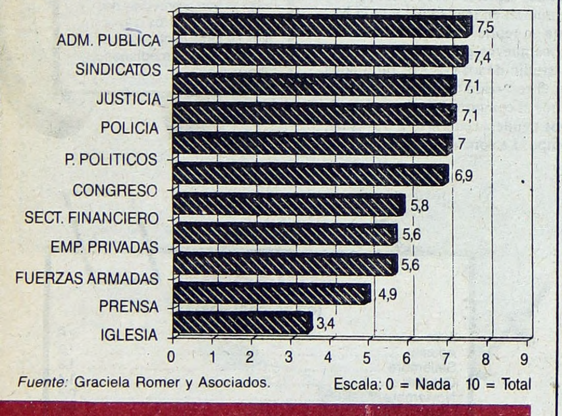


Fuente: Graciela Romer y Asociados.

Esta última opinión seguramente juega decisivamente a la hora de evaluar la imagen de los distintos sectores económicos (ver cuadro). Los empresarios vinculados con el campo son mejor vistos que el resto por esa idea, aún vigente en muchos estratos, sobre la laboriosidad rural y el papel de "sostén económico del país" que se les adjudica. Los comerciantes están casi en el mismo nivel, fundamentalmente por el impacto de la estabilidad, en tanto que más atrás están los industriales y los banqueros, ambos sectores a los que se considera vinculados —aunque en distinto grado— con las críticas referidas a la especulación o la insensibilidad.

Por último, un sondeo pidió a los encuestados que indiquen el nivel de corrupción en el que está cada sector de la sociedad, asociando con cero la inexistencia de corrupción y adjudicando 10 al máximo grado. Los empresarios en general aparecen con 5.6 y el sector financiero levemente por encima, 5.8, es decir que a mitad de camino entre la inexistencia de corrupción y la corrupción total. Hay que tener en cuenta que la administración pública (7.5), los sindicatos (7.4) y la Justicia (7.1) aparecen claramente con mayor nivel de desconfianza, y sólo la Iglesia, la prensa y las Fuerzas Armadas están mejor ubicadas.

RANKING DE CORRUPCION POR SECTORES



Fuente: Graciela Romer y Asociados. Escala: 0 = Nada 10 = Total

El Buen Inversor

LOS NUEVOS GURUES

Los especialistas que se dedican a estudiar el comportamiento del mercado a través de gráficos son los nuevos consultores que venera la City. "La historia se repite", es una de las máximas premisas de los analistas técnicos. Los financistas tradicionales los detestan, pero no descartan sus pronósticos a la hora de decidir las inversiones.

(Por Alfredo Zaiat) Con un dólar planchado y con las principales variables económicas sin grandes sobresaltos, los tradicionales gurúes ya no atraen la preferencia de los operadores de la City. Quienes pasaron a ocupar ese lugar privilegiado son los *analistas técnicos*. La mayoría de los financistas los odia, pero ninguno prescinde de ellos. Estos nuevos gurúes realizan pronósticos con una seguridad que sorprende. Después de acertar la caída de las acciones hasta un valor de 580 en el Merval (índice de los principales papeles), pronostican que la plaza subirá en el corto plazo hasta 750.

Valores soportes, osciladores, gráficos de velas, mediciones "Fibonacci", son los nuevos códigos que manejan los banqueros, tomados del análisis técnico —el *technician*—. En estos momentos de incertidumbre se aferran a esos novedosos instrumentos de interpretación del movimiento del mercado.

"Técnicos subversivos", calificó sin rubor a los nuevos gurúes un importante corredor que, no obstante, no desecha sus informes. Lo que sucede es que desconcierta la confianza con que estos especialistas manifiestan sus pronósticos.

Ciertos operadores los culpan por la brusca caída de las cotizaciones. Unos días antes de la gran depresión de la plaza habían recomendado que lo más oportuno era desprenderse de las acciones, ya que de acuerdo con sus estudios se avecinaba una fuerte baja. Quienes los critican acusan de que de esa forma acentuaron la caída.

Parte de verdad tienen. En un mercado de brújula, muchos financistas toman decisiones a partir de los resultados que surgen de los gráficos técnicos acerca de la evolución del Merval. Así, se van generando coincidencias en el momento de comprar o vender papeles, potenciando tanto las subas como las bajas generalizadas de las acciones. "La profecía autocumplida: el sueño de todo banquero", reflexionó el gerente financiero de una importante entidad de capital nacional, que está armando su propio departamento de análisis técnico. Pese a ello los operadores saben que dichos estudios no son el motor que decide los movimientos del mercado.

La flamante moda que se impuso con fuerza en la City prescinde de los factores económicos que afectan las cotizaciones —los *fundamentals*—, basando los pronósticos en el análisis y la observación de los precios y del volumen negociado. Tres son las premisas de análisis técnico: a) el mercado anticipa todo; b) los precios se mueven en tendencia; y c) la historia se repite.

Los nuevos gurúes sostienen que el estudio de los gráficos dibujados por el recorrido de los precios revela que el comportamiento de los activos tiende a reiterarse a través del tiempo. La conclusión a la que arriban es la siguiente: si algunos patrones en el movimiento del mercado han conducido a ciertos resultados en el pasado, se puede aceptar que existe una razonable posibilidad de que se reitere en el futuro.

Se puede dudar de sus afirmaciones, pero no tomarlas en cuenta en el momento de decidir las inversiones es una ventaja que se paga caro en la City. Para las próximas semanas adelantan que, después de haberse acercado en dos oportunidades al piso de 580, el índice Merval, que esta semana subió 629 a 652, está preparado para rebotar hasta 750. En ese punto se bifurcan los caminos: uno pronostica que las acciones bajarán hasta un valor de 650 y el otro apuesta a que el sendero positivo continuará hasta 900.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,7	0,6
a 30 días	1,2	1,2
Caja de ahorro	0,5	0,5
Call money	1,2	0,8

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



Dólar

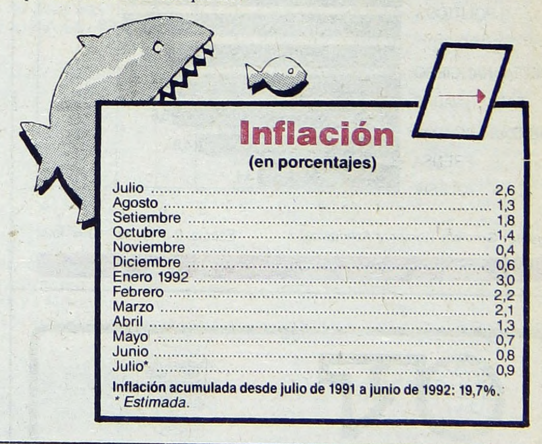
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9930**
LUNES	0,9930
MARTES	0,9940
MIERCOLES	0,9940
JUEVES*	
VIERNES	0,9925

*Feriado

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 3/7	Viernes 10/7	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	2,26	2,30	1,8	-8,0	-45,6
Alpargatas	2,02	2,29	13,4	8,0	-8,4
Astra	3,45	3,45	0,0	-8,0	-8,3
Atanor	2,60	2,50	-3,8	-4,9	13,6
Bagley	8,80	9,60	9,1	11,0	91,9
Celulosa	1,31	1,23	-6,1	-4,7	-53,6
Comercial del Plata	430,00	460,00	7,0	1,1	16,5
Electroclor	5,90	6,00	1,7	-14,3	-33,3
Siderca	1,17	1,19	1,7	-3,3	-48,9
Banco Francés	10,75	11,80	9,8	10,3	47,5
Banco Galicia	35,50	40,00	12,7	8,7	162,6
Garovaglio	10,00	9,05	-9,5	-15,4	-17,7
Indupa	2,20	2,14	-2,7	-5,3	-28,7
Ipako	5,90	5,60	-5,1	-11,8	-38,5
Ledesma	1,22	1,24	1,6	-8,1	-41,0
Molinos	12,80	13,60	6,3	1,5	30,8
Pérez Companc	8,40	8,20	-2,4	7,9	-14,6
Nobleza Piccardo	57,00	60,00	5,3	3,4	66,7
Renault	37,00	42,50	14,9	4,9	338,1
Telefónica	3,62	3,65	0,8	0,6	26,4
Telecom	3,38	3,48	3,0	1,8	—
Promedio bursátil			**2,8**	**-1,9**	**9,3**

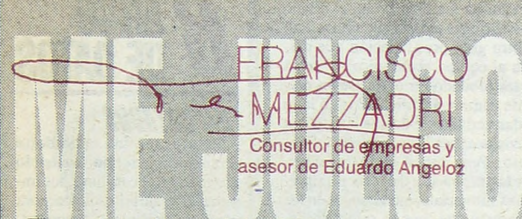


Inflación

(en porcentajes)

Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio*	0,9

Inflación acumulada desde julio de 1991 a junio de 1992: 19,7%.
* *Estimada.*



Consultor de empresas y asesor de Eduardo Angeloz

Los vaivenes del mercado bursátil tienen sus raíces en interrogantes que se plantean los financistas acerca de la marcha de la economía?

—No hay un solo factor que explique la volatilidad de las cotizaciones. Creo que se juntaron cuatro elementos que influyeron en el ánimo de los inversores: 1) el arbitraje de portafolios a nivel internacional; 2) los precios de las acciones estaban reflejando expectativas de ganancias que excedían la real capacidad de crecimiento de las empresas; 3) el cambio del humor político debido fundamentalmente al deterioro de la imagen del Poder Ejecutivo por la búsqueda de su reelección, y 4) la extensión del crédito para comprar acciones y la inexistencia de instrumentos para jugar a la baja.

—¿La recuperación de las acciones en las últimas ruedas es un síntoma de que se modificó la tendencia?

—Más allá de los movimientos de corto plazo, creo que lo que se puede esperar del mercado depende del reacomodamiento que se produzca en los factores antes mencionados.

—Usted pone mucho énfasis en la cuestión política, desplazando a un lugar secundario los aspectos del mercado y de la marcha de la economía.

—Sí. Primero es necesario despejar los interrogantes políticos. Después viene la consolidación o no de las expectativas de mediano plazo en materia económica.

—¿Cuáles son las dudas en materia económica?

—El éxito del programa económico está vinculado con que haya crecimiento, y para que esto suceda se necesitan inversiones. No veo por el momento que exista un volumen suficiente de inversiones dirigido a estructurar una fuerte corriente exportadora. Por otro lado, dudo de que se pueda lograr un ingreso de capitales suficiente de acuerdo con las necesidades del país. Se necesita, por ejemplo, la entrada de cerca de 7000 millones de dólares en 1993, suponiendo una transferencia de 3500 millones para pagar deudas; que la balanza comercial sea deficitaria en 2500 millones, y que la base monetaria crezca por lo menos 1000 millones. Para poder absorber ese ingreso de capitales se necesitan iniciativas de inversión. Pero existe un problema: los proyectos de inversión están muy afectados por la rigidez de la estructura de precios relativos.

—¿Se refiere al congelamiento del tipo de cambio?

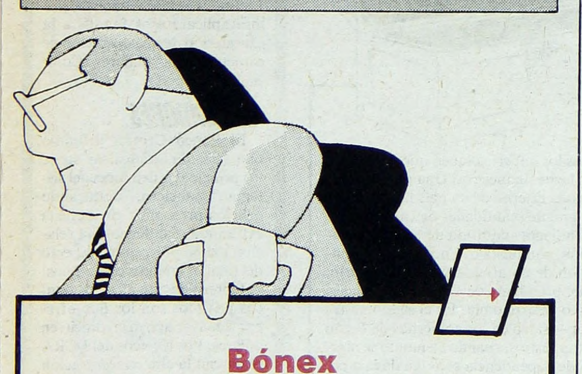
—Sí, pero no creo que sea conveniente tocar la paridad nominal. Además, no creo que el equipo económico la modifique durante este año. Existen dos salidas posibles a este esquema cambiario: a) la depresión económica, o b) acelerar los mecanismos de flexibilización estructural de la economía como, por ejemplo, el régimen de relaciones laborales.

—¿Descarta un sistema de minidevaluaciones (crawling-peg)?

—Cualquier retoque en el dólar se trasladará a los precios.

—Con este panorama, ¿cuál es la inversión más conveniente?

—Para el ahorrista, una buena selección de acciones, ya que es un oportuno momento para ingresar en el mercado.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 3/7	Viernes 10/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	92,00	92,70	0,76	-0,32	5,54
1987	88,00	87,20	-0,91	-0,68	6,26
1989	79,80	80,30	0,63	-1,47	5,65

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 3/7	Viernes 10/7	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	93,65	94,00	0,37	0,37	5,56
1987	88,60	87,40	-1,35	-0,91	6,07
1989	80,60	80,85	0,31	-1,82	5,84

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



La mejora en la situación económica mundial permitió dedicar la reunión del Grupo de los Siete a otras urgencias. Dos informes de la OCDE y la ONU, sin embargo, advierten sobre los riesgos de la recuperación.

Revisan proyecciones para el Norte

BIEN, POR AHORA

Una ligera mejoría en la situación económica mundial es lo que acaba de pronosticar el club de los países ricos (la OCDE). Sin embargo, subsisten los temores de que esa moderada recuperación desemboque a mediano plazo en una nueva contracción, dados los "inoportunos" cortes en los presupuestos públicos de los países del Norte. La advertencia formulada en este sentido por la ONU no dejó lugar a dudas: "El péndulo puede haber ido demasiado lejos en dirección del mercado, reduciendo el papel y la responsabilidad del Estado en el desarrollo".

Tales son, en síntesis, las conclusiones de dos recientes informes difundidos simultáneamente con la reunión del Grupo de los Siete, recién concluida en Munich. En primer lugar, el boletín Perspectiva Económica, de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico, divulgado en París; y en segundo lugar, la Investigación Económica Mundial 1992 de la Organización de las Naciones Unidas, aparecido en Nueva York.

De acuerdo con el estudio de la OCDE, la lentitud en la recuperación de Estados Unidos y las políticas antiinflacionarias en otros países de la Organización hacen prever que la aceleración gradual se desarrollará a un ritmo menor que el calculado en la anterior Perspectiva Económica, redactada en diciembre.

Con las tasas de interés europeas de corto plazo influidas por la apretada política monetaria del Bundesbank alemán existen pocas probabilidades de alivio para economías como las de Inglaterra, Francia e Italia, donde la actividad es baja. A la vez, las limitaciones a las políticas fiscales impuestas en el mismo continente por el Tratado de Maastricht reducen las posibilidades de promover el crecimiento a través de aumentos en los gastos públicos o de cortes de impuestos.

Del mismo modo, el flaco estado de las finanzas gubernamentales en EE.UU. permite pocos espacios para cortes de tributos, mientras en Japón la expansión monetaria es "extremadamente lenta", según la OCDE. Todo ello determinaría para este año un crecimiento de 1,8 por ciento, cuatro décimas menos que lo proyectado en diciembre. Para el '93 el optimismo es mayor, ya que se prevé para los 24 países que forman parte de la Organización un crecimiento promedio del 3 por ciento (0,3 menos que lo que se había calculado siete meses atrás).

Las preocupaciones que subsisten se refieren a la inflación (particularmente en Alemania), el desempleo (cerca de 30 millones de personas, el 7,5 por ciento de la fuerza laboral), los esfuerzos para reducir el endeudamiento en vez de aumentar los gastos y el incierto resultado de la Ronda Uruguay del GATT.

Se anota a favor la fuerte demanda de las ex naciones comunistas de Europa Oriental y las del Este asiático, mientras se considera que el aporte al ahorro de la disminución de los gastos militares será "modesto en términos macroeconómicos". Sólo Estados Unidos y Alemania experimentarán variaciones importantes en esta materia, seguidos muy de lejos por Francia, Inglaterra y Holanda.

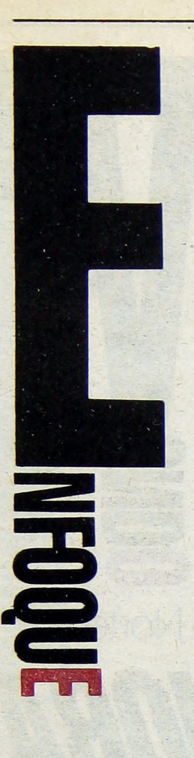
El informe de la ONU, en tanto, al mismo tiempo que apoya la meta de reducción de los déficit públicos, estima que habría ganancias considerables si esos cortes fuesen reducidos más lentamente en países como Alemania, Japón y Estados Unidos.

Por ejemplo, si se hicieran a niveles de la mitad y si EE.UU. instaurase nuevamente un crédito de 10 por ciento para estimular las inversiones privadas hasta 1996, la aplicación de capitales en proyectos productivos podría crecer en 200 mil millones de dólares. Y si adicionalmente parte de esos gastos públicos adicionales tomaran la forma de transferencia para las franjas de baja y media renta en los países en desarrollo y economías en transición, el resultado sería fuertemente favorable para todos, concluyen los economistas de las Naciones Unidas.

LA INSOPORTABLE LEVEDAD DEL REPUNTE
(en porcentajes)

	1991	1992 *	1993 *
PRODUCCION			
Estados Unidos	-0,7	2,1	3,6
Japón	4,5	1,8	3,1
Alemania	3,1	1,3	2,3
Total OCDE	1,0	1,8	3,0
INFLACION			
Estados Unidos	3,7	2,8	2,8
Japón	1,9	1,7	1,6
Alemania	4,5	4,5	3,8
Total OCDE	4,1	3,5	2,2
DESEMPLEO			
Estados Unidos	6,7	7,1	6,5
Japón	2,1	2,2	2,3
Alemania	4,3	4,7	4,8
Total OCDE	7,1	7,5	7,3

* Previsiones incluidas en el último número de "Perspectiva Económica".



(Por Marcelo Zlotogwiazda) La agenda de la reunión del gabinete económico del próximo miércoles tiene como primer tema el diagnóstico del nivel de actividad, para lo cual Cavallo instruyó al Banco Central, a la Secretaría de Programación y al INDEC a acelerar la elaboración de la mayor cantidad de información posible sobre producción y ventas. De todas maneras, tanto él como sus principales colaboradores están convencidos de que esos datos no reflejarán nada demasiado diferente a lo que vienen señalando absolutamente todas las consultoras privadas y a lo que percibe cualquiera que converse con un puñado de empresarios. No fue casual que tras un año y medio de euforia con la reactivación, Juan Schiaretti saliera esta semana a admitir públicamente que la recuperación se acabó. La radiografía que verán el próximo miércoles les mostrará si se trata nada más que de un estancamiento o si, como algunos aseguran, lo que se verifica es un retroceso en la demanda y la producción global.

Pero la preocupación de Economía no viene dada tanto porque se ha agotado el shock de consumo, sino porque han llegado a la tardía conclusión de que las fuerzas del mercado que operan hoy en la Argentina no han inducido ni probablemente inducirán proyectos de inversión en los denominados sectores transables, es decir aquellos cuya producción pueda ser exportada o sirva para sustituir importaciones. Después de tanto machacar con que se estaban importando muchos bienes de capital y con que la inversión bruta fija (sin considerar la variación de stocks) había subido un 40 por ciento desde el lanzamiento del Plan de Convertibilidad, los Cavallo-boys recién ahora se han dado cuenta de que casi todo eso fue invertido en las empresas de servicios privatizadas —teléfonos es el caso más relevante—, o en las ramas productivas orientadas fundamentalmente al mercado interno.

Mientras duró la burbuja consumista, la perspectiva que abría ese tipo de acumulación de capital fue cuestionada nada más que por sus efectos a mediano plazo sobre la balanza comercial y sobre la posibilidad de inserción en los flujos de intercambio internacional. Pero ahora se suma el temor de que, apagado el motor de la demanda de bienes finales, no haya inversión suficiente que sustituya ese empuje y evite una vuelta a la recesión.

Una de las causas del escaso nivel de inversión hay que rastrearla en el comportamiento de los grandes grupos, los únicos que en una economía fuertemente concentrada disponen de los recursos para invertir. Lejos de haber asumido el rol de capitalistas de riesgo que requiere un modelo de libremercado, hoy se limitan a sacar provecho de la última etapa del capitalismo prebendario: así como durante décadas enteras crecieron y ganaron fortunas gracias a los privilegios y subsidios estatales, ahora tienen puesta toda su energía en la apropiación misma del Estado a través de las privatizaciones.

El problema también es consecuencia natural del programa en vigencia, ya que los actuales precios relativos —en particular el tipo de cambio— no emiten ninguna señal favorable para invertir en sectores transables, lo que podría agravarse tan pronto como un enfriamiento en el consumo desaliente la inversión orientada al mercado doméstico.

Lo grave no es la situación en sí —que advertida a tiempo podría ser atacada—, sino el reducido margen de acción que la propia lógica de la Convertibilidad le deja a Cavallo para hacer política económica. La imposibilidad de modificar la paridad cambiaria, sumada a las restricciones presupuestarias que se derivan de la prohibición de emitir y de la obligación de generar un fenomenal excedente fiscal para pagar la deuda externa, lo deja prácticamente atado de pies y manos.

Aun así, dentro del equipo ya comenzó el debate sobre el ¿qué hacer?. Por el momento, las alternativas en estudio son la creación en la órbita estatal de un sistema institucional para asesorar a los pequeños y medianos empresarios a mejorar su competitividad y a disputar mercados extranjeros, y el lanzamiento de líneas crediticias oficiales para proyectos de inversión.

La restricción presupuestaria que imponen la Convertibilidad y la deuda externa también limita el diseño de soluciones para la cuestión social, la otra gran preocupación que desvela al equipo económico. El tema de los jubilados es el que se les presenta como más difícil. Por un lado dudan seriamente de que la reforma previsional sea aceptada en el Congreso. Pero aun si lo fuera, saben que la aprobación de la ley no significará sustanciales incrementos en los haberes y que, por lo tanto, la demanda por aumentos seguirá presionando. La magnitud del problema es enorme: un alza de 100 pesos en los haberes representa un gasto adicional de 350 millones de dólares por mes, y ni siquiera así los jubilados quedarían conformes.

Además de estar maniatado para ofrecer soluciones, el Gobierno ni siquiera sabe orientar el debate hacia el terreno que quiere. Salonia no es capaz de defender la iniciativa de arancelar la universidad con argumentos de que dispone y que son más que atendibles. Por ejemplo, no salió a responderle al diputado Alfredo Bravo, que había minimizado el potencial recaudador de un arancel diciendo que a lo sumo podía alcanzar para financiar "un 20 por ciento del presupuesto universitario", mostrándole que una quinta parte de los 800 millones anuales que reciben las universidades equivale a cinco veces el presupuesto del Programa Materno-Infantil que subvenciona a gente muy carenciada. Tampoco sacó a relucir una encuesta entre el alumnado realizada por la Secretaría de Planeamiento de la UBA de la que surge que, en promedio, los estudiantes están en condiciones de pagar 30 pesos por mes: considerando que la población de la UBA suma 180.000, ese arancel alcanzaría para financiar casi el 40 por ciento de los gastos.

Las demandas sociales ya amenazaron con convertirse en un grave problema para el Gobierno durante el año y medio en que la economía se reactivó. Ni qué hablar ahora que está desapareciendo la perspectiva de que la torta siga creciendo. Peor aún, ya que la alternativa de redistribución vía impuestos progresivos no forma parte de la partitura en boga.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Primerísima prioridad

¿Qué países marcan hoy el rumbo económico? EE.UU., Japón y Alemania. ¿Cómo lo lograron? Tuvieron en 1861-71 prólogos políticos: la Guerra de Secesión, la Restauración Meiji, la Guerra Franco-Prusiana. Unificaron sus países, creció su mercado interno, formaron una clase obrera y tuvieron intensa acumulación de capital. En EE.UU., el Estado invirtió, participó en la industrialización y colaboró en la formación de capital en sectores como el ferroviario. En Alemania, el Estado asumió como meta el crecimiento industrial y otorgó condiciones institucionales para favorecerlo. En Japón, el Estado creó el capital nacional muy intensamente en 1868-90: instaló grandes plantas, importó tecnología, diseños, máquinas y técnicos, envió becarios al extranjero y fomentó la natalidad. El aporte de capital extranjero fue mínimo.

Hoy aquí la deuda externa exige crecer: el monto adeudado anualmente neto de salidas de capital es igual al saldo comercial (exportaciones menos importaciones) más los pagos de intereses. La "dinámica" de estas magnitudes muestra que, en el futuro, la deuda será mayor si hoy debemos mucho, si la tasa de crecimiento es inferior a la tasa de interés, o si el balance de pagos no da un saldo comercial positivo. Nada de ello sería una traba si estuviésemos ya en la senda de alguno de los modelos sobredichos: mercados interno y externo expansivos, renovación tecnológica, empleo y acumulación de capital elevados. Pero ninguno se da: paralización de inversiones productivas, contracción del mercado interno. De seguir así, sería irresponsable comprometer futuras generaciones con un Plan Brady, sin garantizar antes el crecimiento. Camdessus nos aconsejó ajustar más y posponer el crecimiento. Pagar ahora y crecer después. Pero así el crecimiento vendrá cuando meen las gallinas, para decirlo en castizo. Y si no hay crecimiento, ¿para qué pagar?

Frente a la demanda de crecer, que exigen la sociedad y los números, el Gobierno le pasa la pelota al mercado. No es su función el crecimiento —dice— porque éste depende de decisiones de inversión del sector privado. Conforme con ello, debemos esperar que el sector privado invierta sumas fabulosas en formar un capital humano de excelencia y en modernismas obras de infraestructura por todo el país. ¿Qué prioridad tiene el Gobierno?: *"Primerísima prioridad* para este comandante en jefe" es "la reivindicación constante y permanente de nuestra soberanía en las islas Malvinas". Mientras el horizonte se limite a un trienio, y no nos atrevamos a diseñar el futuro, éste nos encontrará con un Estadito, sin escuela pública, sin salud pública ni seguridad, y la misma deuda externa.

Siempre vivo

Desde nuestras invasiones inglesas los imperios saben que tanto control como la ocupación otorgan los lazos financieros. Una potencia cuyos súbditos poseen títulos de la deuda externa de un país latinoamericano, y que en él tienen invertidas grandes cantidades de capital, controla al gobierno de ese país cual si hubiera adquirido derechos soberanos sobre su territorio por ocupación, conquista o concesión. Ese control por la deuda no fue lucubración de un afiebrado revolucionario, sino una reflexión del secretario del presidente de EE.UU.[1] Entonces, a más deuda externa, más sujeción o heteronomía. En el siglo nuestra deuda externa no paró de aumentar —salvo en los gobiernos de Perón e Illia—, sobre todo en los últimos tres lustros, cuando su monto se acercó al del PBI de un año, situación de dependencia sólo igualada a comienzos de siglo —cuando se describía al país como virtual colonia inglesa— y a la que cierto ex ministro actual graficó diciendo: "Estamos de rodillas".

La independencia económica no sigue automáticamente a la política, pero ésta la hace posible. El Tercer Mundo, cuando obtuvo su independencia política, pudo revertir —según el Premio Nobel G. Myrdal—, mediante políticas económicas nacionales, la orientación del proceso de mercado heredada que los mantuvo en el atraso. Fueron libres para organizar su vida según sus propios intereses.

Los casos afroasiáticos de descolonización sustentan la tesis de Myrdal. También el ejemplo del Perú. Como Protector del Perú, San Martín dio el 28-9-1821 —a dos meses de la independencia política "de la dominación española y de cualquier otra extranjera"— un plan económico para arreglar "el comercio interior y exterior conforme a los principios liberales". Prohibió aduanas interiores y declaró libre el comercio interior. Adoptó un régimen nacionalista y proteccionista: fijó derechos duplos a importaciones competitivas con industrias locales, prohibió el comercio minorista a extranjeros, fundó un banco de emisión, implantó el método lancasteriano de educación primaria y creó la Biblioteca Nacional, a la que donó sus libros.

Esta semana el Presidente ratificó su "compromiso personal, que es un compromiso de honor, para conducir a nuestras Fuerzas Armadas de acuerdo al ejemplo siempre vivo y actual del General San Martín". Un claro ejemplo —añadimos— de gobernante a gobernante. ¿Será el hombre —como dijo un estadista— esclavo de las palabras que pronuncia?

(1) R Lansing, en 1941. Según The New Yorker Magazine, *1969.*

BANCO DE DATOS

IMPORTADOS

Pese a que los indicadores económicos estarían señalando un freno en el consumo, los importadores de autos no parecen mostrar signos de preocupación. Adelantan que en la próxima subasta habrá una intensa puja por capturar la mayor porción del cupo a licitar. El dinamismo de este negocio quedó reflejado en la apertura de la concesionaria de venta de los autos que utiliza la corona británica: Rover. El representante exclusivo de estas unidades en el país es Canley, que ya importó 512 autos cuyos precios oscilan entre 25.000 y 50.000 dólares. La empresa también consiguió la licencia para comercializar en la Argentina las unidades Land Rover.

POPULAR ARGENTINO

El desarrollo del mercado bursátil impulsó al banco de capitales españoles a asumir una mayor presencia en la plaza. Por ese motivo, hace un par de semanas un grupo de funcionarios del departamento de Mercado de Capitales del Banco Central Hispano, entidad que controla al Popular Argentino, visitaron el país para estudiar las posibilidades que se abren con la explosión del negocio accionario. El Central Hispano es el primer banco español por activos y patrimonio, conformando también el principal grupo industrial español. Entre los planes que están estudiando figura la participación del Banco Popular Argentino en la emisión de acciones, Obligaciones Negociables, Fondos Comunes de Inversión y en una Administradora de Fondos de Pensión.

CELULOSA

La papelera controlada por el Citibank y el grupo Sergi suscribió un contrato con el Citi sucursal Montevideo para la emisión de bonos que no cotizarán en el recinto bursátil. El monto de la suscripción alcanza los 18,7 millones de dólares. Celulosa aplicará esos fondos a la cancelación de una operación de características similares (Commercial Papers).

INDICADORES

El Banco Central difundió una serie de estadísticas sobre los principales deudores del sistema financiero, destacando que los préstamos en moneda extranjera mantienen una relación del 60 por ciento respecto del total de créditos concedidos. A febrero de este año, los bancos privados son los que ofrecen el mayor apoyo crediticio en dólares. Los técnicos del BCRA remarcan la alta concentración del crédito en los diez primeros clientes del sistema, que absorben el 30 por ciento de la cartera total. Con relación a la cartera irregular, se señala que los rubros electricidad, gas, agua y servicios sanitarios (todos ellos en manos estatales, por ahora) y finanzas son los más comprometidos.

RIGOLLEAU

Uno de los principales accionistas de Rigolleau, Anmovi Anstalt, vendió su parte a la compañía SAVA. Esta última es titular de las marcas Gancia y Martini. SAVA adquirió el 10 por ciento del paquete accionario de Rigolleau y anunció que no tiene intenciones de incrementar esa participación.